



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Lima,

Resolución S.B.S.
N° -2021

La Superintendente de Banca, Seguros y
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones

CONSIDERANDO:

Que, los incisos a), e), i) y l) del Artículo 57° de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, cuyo Texto Único Ordenado fue aprobado por el Decreto Supremo N° 054-97-EF, en adelante la Ley del SPP, establecen que son atribuciones y obligaciones de la Superintendencia velar por la seguridad y la adecuada rentabilidad de las inversiones que efectúen las AFP con los recursos de los fondos que administran, fiscalizar a las AFP en el cumplimiento de las disposiciones legales y administrativas que las rijan, fiscalizar la inversión de los recursos de los fondos que administran, así como expedir resoluciones que incorporen nuevas modalidades de operaciones y servicios a la actividad de las AFP dentro sus fines;

Que, el artículo 25 B° de la Ley del SPP establece que las inversiones de las AFP con los recursos de los fondos que administran se deben sujetar a la política de diversificación de inversiones de cada tipo de fondo y que será responsabilidad y obligación de las AFP informar detalladamente a los afiliados las características y los riesgos de cada uno de ellos;

Que, mediante Decreto Supremo N° 196-2021-EF se modificó el Artículo 61B del Reglamento de la Ley del SPP, aprobado mediante Decreto Supremo N° 004-98-EF, con la finalidad de adecuarlo a lo dispuesto en el último párrafo del mencionado Artículo 25-B de la Ley del SPP, y permitir que la Superintendencia con opinión previa del Ministerio de Economía y Finanzas, y de acuerdo con los criterios técnicos y las necesidades del sistema de pensiones, pueda establecer porcentajes máximos operativos y/o sublímites a los establecidos en el artículo 25-B de la Ley del SPP;

Que, mediante la Única Disposición Complementaria Derogatoria del mencionado Decreto Supremo N° 196-2021-EF, se dispone la derogación de los artículos 62, 62A, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 71, 73, 74 y 75 del mencionado Reglamento de la Ley del SPP, a partir de la entrada en vigencia de las resolución/es que emita la Superintendencia sobre las materias que se regulan en los citados artículos, las cuales deben contar con opinión previa del Ministerio de Economía y Finanzas, conforme a lo dispuesto en el citado Artículo 61B del Reglamento de la Ley del SPP;

Que, mediante la Resolución N° 052-98-EF/SAFP se aprobó el Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, referidos a Inversiones;



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Que, es necesario eliminar los diferentes límites y sub límites por emisor existentes en la normativa, debido a que su aplicación conjunta viene generando ineficiencias en la gestión de inversión de los fondos de pensiones; y, en consecuencia, se hace necesario simplificar y optar por un único límite por emisor, independientemente de la naturaleza de éste o del tipo de instrumento que este emita, a fin de contribuir en la obtención de mejores posibilidades de combinación de rentabilidad y riesgo;

Que, las condiciones que deben tener las inversiones de los recursos que se encuentran en el Fondo de Pensiones Tipo 0, generan que la AFP disponga de una menor oferta de oportunidades o alternativas de inversión, por lo que es necesario aprobar un mayor límite por emisor respecto al dispuesto para los otros tipos de fondo;

Que, los actuales límites de inversión asociados a cuentas contables muestran deficiencias, tales como: la imposibilidad de ser determinados cuando no se disponen de estados financieros, la incapacidad de reflejar la exposición real de los fondos de pensiones a determinados instrumentos de inversión, dado que no se toma en cuenta el valor de mercado de dichas inversiones, así como su falta de utilidad para la implementación de indicadores de referencia de rentabilidad en la gestión de portafolios, por lo que resulta justificable aprobar la derogación de dichos límites;

Que, existen diversas medidas que las AFP adoptan para gestionar adecuadamente los riesgos de crédito y de liquidez, los niveles de concentración, así como para la evaluación de los instrumentos de inversión, tales como modelos de estrés que contemplan factores de riesgo, la exigencia de garantías, colaterales y otros mejoradores que permitan incrementar la calidad crediticia de los instrumentos de inversión; por lo que se considera prudente eliminar la referencia a los factores de riesgo y de liquidez, dispuestos en el mencionado Artículo 62 del Reglamento de la Ley del SPP;

Que, los fondos mutuos son estructuras jurídicas independientes de la sociedad administradora, y por ende, los riesgos son propios a la inversión en el fondo mutuo y no a la sociedad administradora, por lo que se cree oportuno proceder a eliminar el actual límite de inversión respecto a la sociedad administradora dado que este no cumple con el objetivo de mitigar el riesgo de crédito;

Que, que existe una inconsistencia en los actuales límites de inversión dispuestos en el Artículo 64 del Reglamento de la Ley del SPP, aplicables a la inversión en fondos mutuos y fondos de inversión, por lo que es necesario equiparar ambos límites, más aún, si se toma en cuenta que, en términos de liquidez, la inversión en fondos mutuos es menos riesgosa que aquella efectuada en fondos de inversión;

Que, es necesario simplificar la metodología de cálculo de límites de inversión por emisión o serie aplicables a instrumentos locales, a fin de eliminar cálculos intermedios que implican el uso de factores de riesgo de emisión, y proceder a establecer un límite por emisión con un porcentaje fijo, es decir, que no implique la multiplicación del límite por el factor de riesgo de emisión;



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Que, a efectos de recoger las opiniones del público en general respecto de las propuestas de modificación a la normativa del SPP, se dispone la prepublicación del proyecto de resolución sobre la materia en el portal electrónico de la Superintendencia conforme a lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS;

Contando con el visto bueno de las Superintendencias Adjuntas de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, de Asesoría Jurídica, de Estudios Económicos, y de Riesgos; y,

En uso de las atribuciones conferidas en los numerales 7 y 9 del Artículo 349 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702 y sus modificatorias, los artículos 25 y 57 de la Ley del SPP, y el Artículo 61B y la Tercera Disposición Final y Transitoria del Reglamento de la Ley del SPP;

RESUELVE:

Artículo Primero.- Incorporar los artículos 74°-A, 76°-A, 76°-B, 76°-C, 76°-D, 77°-E, 78°-A, 78°-B, así como la Trigésimo Séptima Disposición Final y Transitoria, al Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias, conforme a los siguientes textos:

“Artículo 74°-A.- Tipos de fondo en etapa de formación. La AFP que administre fondos que se encuentren en etapa de formación, debe realizar un esfuerzo diligente y razonable para el cumplimiento de todos los límites máximos de inversión durante dicha etapa. Este período de formación corresponde al comprendido entre la fecha de inicio de las inversiones y la fecha en que el valor de cada tipo de fondo administrado alcance un tamaño equivalente a cuatrocientos millones de Soles (S/. 400,000,000). Durante este período, se aplica un criterio razonable en relación a los excesos de inversión que se pudieran presentar, a efectos de no perjudicar la formación de los fondos dado su tamaño relativamente pequeño.

Los valores cuota y los indicadores de rentabilidad de los fondos en etapa de formación se deben publicar indicando que esta información puede presentar variaciones significativas. La publicación de los indicadores de rentabilidad comparativa se realiza conforme a los plazos que se establezcan mediante norma de aplicación general.”

“Artículo 76°-A.- Límites por emisor aplicables a instrumentos locales. Las inversiones realizadas por una AFP en los instrumentos de inversión que pertenecen a las categorías de instrumento definidas en los incisos del i) al iv) del artículo 25-A de la Ley, emitidos por un mismo emisor local, cualquiera sea su naturaleza, no debe ser mayor al diez por ciento (10%) del valor del fondo tipo 1, 2, o 3.

En el caso del Fondo Tipo 0, el límite señalado en el párrafo precedente es equivalente al treinta por ciento (30%) del valor de dicho fondo.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

La AFP debe definir criterios de diversificación en cada categoría de instrumento, en función al riesgo de los instrumentos de inversión y del perfil de cada tipo de fondo.”

“Artículo 76°-B.- Límites de inversión por emisión o serie aplicables a instrumentos locales. Las inversiones realizadas por una AFP en los instrumentos de inversión que pertenecen a la categoría de instrumento definida en el inciso ii) del Artículo 25-A de la Ley del SPP, emitidos por un emisor determinado, cualquiera sea su naturaleza, se sujetan a los siguientes límites máximos de inversión por emisión o serie:

- a) Cincuenta por ciento (50%) del valor de cada emisión o serie efectivamente colocada, considerando todos los fondos, en caso la clasificación de riesgo equivalente sea igual o superior a BBB o BBB(e).
- b) Treinta y cinco por ciento (35%) del valor de cada emisión o serie efectivamente colocada, considerando todos los fondos, en caso la clasificación de riesgo equivalente sea menor a BBB o BBB(e).

Las inversiones realizadas por una AFP en los instrumentos de inversión que pertenecen a la categoría de instrumento definida en iv) del Artículo 25-A de la Ley del SPP, emitidos por un emisor determinado, cualquiera sea su naturaleza, se sujetan a los siguientes límites máximos de inversión por emisión o serie:

- a) Cien por ciento (100%) del valor de cada emisión o serie efectivamente colocada, en caso la clasificación de riesgo equivalente sea igual o superior a CP-3, CP-3(e) o A-3.
- b) Cuarenta por ciento (40%) del valor de cada emisión o serie efectivamente colocada, en caso la clasificación de riesgo equivalente sea menor a CP-3, CP-3(e) o A-3.

Las inversiones realizadas por una AFP en los instrumentos de inversión que pertenecen a la categoría de instrumento definida en el inciso i) del artículo 25-A del TUO de la Ley del SPP, emitidos por un emisor determinado, cualquiera sea su naturaleza, no debe ser mayor al treinta por ciento (30%) del valor de cada emisión o serie efectivamente colocada, considerando todos los tipos de fondo.”

“Artículo 76°- C.- Límites por emisor aplicables a fondos mutuos y fondos de inversión locales. Las inversiones realizadas por una AFP en las cuotas de participación de un mismo fondo mutuo, se sujetan a los siguientes límites máximos de inversión por emisor:

- a) Cinco por ciento (5%) del valor de cada tipo de fondo.
- b) Diez por ciento (10%) del valor del patrimonio neto del fondo mutuo, considerando todos los tipos de fondo.

Las inversiones realizadas por una AFP en un mismo fondo de inversión se sujetarán a los siguientes límites máximos de inversión por emisor:

- a) Cinco por ciento (5%) del valor de cada tipo de fondo.
- b) Cincuenta por ciento (50%) del valor del patrimonio neto del fondo de inversión, considerando todos los tipos de fondo.

De otro lado, las inversiones realizadas por una AFP, en el caso de fondos mutuos o de inversión que inviertan sus recursos en los instrumentos que componen índices que repliquen el comportamiento completo o parcial de los mercados locales accionarios, de deuda o de activos en efectivo, el límite máximo en un fondo mutuo o de inversión, es de hasta setenta y cinco por ciento (75%) del límite correspondiente a la categoría de instrumento de inversión al que pertenece el fondo mutuo o de inversión por tipo de fondo.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Asimismo, el límite máximo por fondo mutuo o de inversión, señalado en el párrafo anterior, es el cincuenta por ciento (50%) del valor del tamaño de cada fondo mutuo o de inversión, considerando todos los tipos de fondo.”

“Artículo 76°-D.- Límite de inversión por grupo económico. En ningún caso, la suma de las inversiones e imposiciones realizadas por una AFP en un mismo grupo económico debe ser mayor del quince por ciento (15%) del valor de cada tipo de fondo.”

“Artículo 76°-E.- Reducción de límites por vinculación. Los límites de las inversiones realizadas por una AFP en instrumentos de inversión emitidos por un determinado emisor, cualquiera sea su naturaleza, que forme parte del grupo económico al que pertenece la AFP, se reducen en un treinta por ciento (30%).

Esta disposición resulta aplicable para los siguientes límites: Límites de inversión por emisor de instrumentos locales; límites de inversión por emisión o serie aplicables a instrumentos locales, y a los límites de inversión por grupo económico.

De manera excepcional y considerando criterios asociados a la construcción de los indicadores de referencia de rentabilidad definidos en las políticas de inversiones de cada tipo de fondo, se puede levantar la restricción señalada anteriormente previa solicitud sustentada de la AFP.”

“Artículo 78°-A.- Tratamiento de los excesos de inversión. Con el objeto de cumplir adecuadamente y de manera diligente con los límites máximos de inversión establecidos en la normativa vigente para el nuevo sistema de multifondos, producido un exceso de inversión, sea imputable o no imputable, la AFP debe vender los instrumentos u operaciones que seleccione a efectos de cumplir con todos los límites máximos de inversión o los requisitos establecidos en la normativa.

Producido un exceso de inversión, sea imputable o no imputable, la AFP debe vender, a más tardar al día útil siguiente de producido el exceso, los instrumentos u operaciones que seleccione a efectos de cumplir con todos los límites máximos de inversión o los requisitos establecidos en la normativa.

En caso que los instrumentos de inversión ilíquidos no puedan ser vendidos de manera inmediata luego de producido un exceso de inversión, la AFP debe presentar a la Superintendencia para su autorización, un plan de adecuación debidamente sustentado para eliminar los excesos de inversión de tal forma que no se perjudique a los fondos de pensiones ni a los mercados de los instrumentos de inversión.

El incumplimiento de lo establecido en estas disposiciones constituye una infracción sujeta a sanción y los excesos no eliminados, independientemente de su origen, serán calificados como imputables.”

“Artículo 78°-B.- Responsabilidad de la AFP por excesos imputables. Cuando el exceso de inversión se deba a causa estrictamente imputable a la AFP y el valor de la venta genere pérdidas a los fondos de pensiones, la AFP debe solventar con recursos propios tales pérdidas, de acuerdo a las disposiciones que se determine mediante norma de aplicación general.”



“Trigésimo Séptima.- Consecuencias de los excesos de inversión. En tanto no se establezca una nueva metodología de cálculo de rentabilidad para los fondos de pensiones, en ningún caso los beneficios obtenidos producto de los excesos de inversión imputables inciden en la determinación del nivel de rentabilidad del fondo administrado por una AFP.”

Artículo Segundo.- Modificar el Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias, de acuerdo a lo siguiente

- Modificar el penúltimo párrafo del Artículo 72°-A, conforme al siguiente texto:

“Artículo 72°-A.- Rentabilidad ajustada por riesgo

(...)

Las rentabilidades nominales diarias a las que hace referencia el presente artículo se obtienen de dividir el valor cuota del día hábil “t” entre el valor cuota del día hábil “t-1”. Dichos valores cuota corresponden a los valores cuota ajustados según lo dispuesto en el Trigésimo Séptima Disposición Final y Transitoria. Asimismo, como día hábil se entiende a los días en los que se validaron los respectivos Informes Diarios de Inversiones presentados a la Superintendencia.

(...)”

- Modificar el sexto párrafo del Artículo 75°-C, conforme al siguiente texto:

“Artículo 75°-C.- Límites y sublímites aplicables a instrumentos alternativos.

(...)

Antes de comprometer capital de los recursos de las Carteras Administradas, la AFP debe evaluar los criterios establecidos en los artículos 78° y 78°-A. Dada la iliquidez de los instrumentos alternativos, la AFP puede mantener los excesos de inversión no imputables sujeto a un plan de adecuación que debe presentarse a la Superintendencia.

(...)”

- Modificar el segundo párrafo del Artículo 77°, conforme al siguiente texto:

“Artículo 77°.- Cuotas de participación de fondos e Instrumentos de inversión representativos de activos titulizados.

(...)

“La disposición señalada en el párrafo precedente no resulta aplicable a aquellos fondos mutuos locales y del exterior que buscan replicar a los indicadores de referencia de rentabilidad definidos por la AFP en su política de inversiones en el marco de lo establecido en el Capítulo XIII. Los límites máximos de inversión por emisor señalados en el Artículo 76°-A o el Artículo 12 del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, y los límites de emisión o serie, no resultan aplicables a aquellos fondos mutuos locales y del exterior que usan indicadores de referencia de rentabilidad referenciales o mandatorios sobre categorías de instrumentos locales, elaborados y calculados por una entidad independiente a la sociedad administradora y sus afiliadas.



(...)"

- Modifica el Artículo 77°J, conforme al siguiente texto:

“Artículo 77°-J.- Límites por emisor aplicable a los instrumentos derivados. La contraparte de una operación con un instrumento derivado negociado en un mecanismo no centralizado que se realice al amparo de un convenio marco de contratación que incluye un acuerdo de compensación bilateral, se incluye en el cómputo del límite máximo por emisor señalado en el **Artículo 76°-A o el Artículo 12 del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior.** Para cada contraparte se considera el valor máximo entre cero y la suma de los valores de mercado de los contratos forwards, opciones y swaps; siempre y cuando, la AFP cuente con una opinión legal que confirme que el acuerdo de compensación antes señalado es aplicable y ejecutable en el país de constitución de la contraparte.

El colateral recibido para reducir el riesgo de contraparte disminuye la posición aplicable a los límites por emisor antes señalados, siempre que la AFP verifique legalmente que esta se pueda ejecutar directamente en el país de constitución de la contraparte, y que cumple con los requisitos señalados en el Artículo 53K° y/o el Artículo 16° del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior, según corresponda.

Para efectos de los límites máximos de inversión por emisor establecidos en **el Artículo 76°-A o el Artículo 12 del Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior,** dependiendo de la categoría de instrumento a que pertenece y del emisor del activo subyacente del instrumento derivado, en caso corresponda, se considera las posiciones equivalentes de los contratos forwards, futuros, swaps y opciones.”

- Modificar el Artículo 78°, conforme al siguiente texto:

Artículo 78°.- Imputabilidad.- El exceso de inversión se califica como imputable cuando las decisiones de inversión de una AFP en particular, producen el incumplimiento de alguno de los límites máximos de inversión o de los requisitos establecidos para los instrumentos de inversión.

El exceso de inversión se califica como no imputable, atendiendo a si el incumplimiento de alguno de los límites máximos de inversión o de los requisitos para los instrumentos de inversión: i) afecta a todos los tipos de fondo; ii) se debe a una variación de clasificación o a la disminución de un límite de monto fijo o porcentual; iii) se debe a una variación del precio del instrumento de inversión; iv) es el resultado de la unidad mínima de adquisición del instrumento de inversión; o, v) es originado producto de un evento corporativo en las AFP que genere la transferencia de instrumentos de inversión entre los fondos de pensiones gestionados por estas.

El exceso de inversión imputable es sujeto a sanción. En el caso de excesos de inversión no imputables no se aplica sanción, salvo incumplimiento de las disposiciones que sobre el particular emita la Superintendencia.

A efectos de determinar la imputabilidad de los excesos de inversión, se tomarán en cuenta los siguientes criterios:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- a) Los límites máximos de inversión son de carácter permanente y de aplicación continua. Por ello, las AFP deben tomar las medidas necesarias para respetar dichos límites durante todo el periodo de negociación diaria.
- b) Adquirir nuevos instrumentos u operaciones que incrementen cualquier tipo de exceso se considera imputable.
- c) Las adquisiciones de nuevos instrumentos u operaciones que en términos netos resulten en montos invertidos mayores a la holgura existente en el Informe Diario de Inversiones del día T-2, se consideran que han generado excesos imputables. A este efecto, términos netos está referido al importe resultante de restar al valor de las compras realizadas el valor de las ventas efectuadas en el mismo día de negociación (día T). Asimismo, la holgura existente se calcula restando del valor, en términos monetarios y porcentuales, del límite máximo de inversión el valor del stock de las inversiones realizadas, utilizando para dicho efecto el vector de precios del día T-2, el mismo que es enviado por esta Superintendencia hasta las 10:00 a.m. del día T-1."

Artículo Tercero.- Derogar los artículos 76°, 77°A, 77°B, 77°C, 77°D, 77°E, 77°F y 77°G, del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Resolución N° 052-98-EF/SAFP y sus modificatorias.

Artículo Cuarto.- La presente resolución entra en vigencia al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

Artículo Quinto.- La AFP cuenta con un plazo de noventa (90) días calendario, contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución, para actualizar las políticas de inversiones de cada uno de los tipos de fondo, la política de riesgos, y los manuales de procedimiento correspondientes.

Regístrese, comuníquese y publíquese